

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

1. Irina Berzkalne and Elvira Zelgalve (2013)

Penelitian ini berjudul “*intellectual capital and company value*”. Penelitian bertujuan untuk melakukan investigasi empiris dari dampak modal intelektual pada nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 65 perusahaan (Jumlah perusahaan terbanyak terdapat pada industri untuk barang-barang konsumsi (24), sedangkan industri lainnya adalah utilitas, telekomunikasi, teknologi, industri kesehatan, layanan konsumen, dan bahan baku perusahaan) untuk Estonia, Latvia, dan Lithuania selama periode 2005-2011. Penelitian ini menggunakan teknik analisis korelasi untuk memberikan penyelidikan empiris dampak modal intelektual pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi modal manusia dapat digunakan untuk menghitung modal intelektual, namun efisiensi modal struktural tidak signifikan terhadap modal intelektual dan nilai perusahaan.

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

Menggunakan *intellectual capital* sebagai variabel independen dan *company value* sebagai variabel dependen.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan pengungkapan modal intelektual dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan modal intelektual sebagai variabel independen.
- b. Penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel 65 perusahaan (Jumlah perusahaan terbanyak terdapat pada industri untuk barang-barang konsumsi (24), sedangkan industri lainnya adalah utilitas, telekomunikasi, teknologi, industri kesehatan, layanan konsumen, dan bahan baku perusahaan) untuk Estonia, Latvia, dan Lithuania yang terdaftar selama periode 2005-2011.
- c. Penelitian sekarang menggunakan teknik analisis data PLS, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis korelasi.

2. Abbasali Pouraghajan et al. (2013)

Penelitian ini berjudul “*impact of intellectual capital on market value and firm's financial performance*”. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dampak dari modal intelektual pada nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Sampel penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange tahun 2006-2010. Variabel penelitian yang digunakan adalah *intellectual capital* sebagai variabel independen, *market value and firm's financial performance* sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan teknik analisis *vouchering method* untuk mendapatkan informasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara modal intelektual dengan kinerja

keuangan. Penelitian juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara modal intelektual dengan nilai pasar.

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

Menggunakan modal intelektual sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan pengungkapan modal intelektual dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan modal intelektual.
- b. Penelitian sekarang hanya menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *market value and firm's financial performance*.
- c. Penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel semua perusahaan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange tahun 2006-2010.
- e. Penelitian sekarang menggunakan teknik analisis PLS, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *vouchering method*.

3. Fransiskus Randa dan S. Ariyanto Solon (2012)

Penelitian ini berjudul pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel kontrol. Tujuan penelitian untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah modal

intelektual sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan konsentrasi kepemilikan sebagai variabel kontrol. Sampel dari penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Hasil penelitian membuktikan modal intelektual berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa pada tingkat kepemilikan saham terkonsentrasi (yang cukup signifikan), maka *value added* yang dihasilkan oleh modal intelektual perusahaan dapat meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan. Hal ini karena seluruh aktivitas manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki akan dikontrol oleh pemilik sehingga mampu menciptakan *value added* yang lebih tinggi yang meningkatkan keunggulan bersaing, sehingga pada akhirnya berdampak pada meningkatnya penilaian investor terhadap perusahaan.

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

Menggunakan modal intelektual sebagai variabel independen sedangkan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian terdahulu hanya menggunakan modal intelektual sebagai variabel independen, sedangkan variabel independen penelitian sekarang menggunakan modal intelektual, pengungkapan modal intelektual, dan struktur kepemilikan.
- b. Penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

- c. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis berganda, sedangkan penelitian saat ini menggunakan teknik analisis PLS.

4. Wahyu Widarjo (2011)

Penelitian ini berjudul pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan. Tujuannya adalah untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana pada tahun 1999-2007 berdasarkan kriteria yang ditentukan didapatkan sampel 31 perusahaan. Hasil pertama dari penelitian ini adalah modal intelektual tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil kedua dari penelitian ini adalah pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana.

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

Menggunakan modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan struktur kepemilikan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen.
- b. Sampel yang digunakan penelitian sekarang adalah perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan semua perusahaan yang melakukan penawaran umum saham perdana pada tahun 1999-2007.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan teknik analisis PLS.

5. Ariestyowati et al. (2009)

Penelitian ini berjudul analisis dampak karakteristik perusahaan terhadap luas pengungkapan informasi *intellectual capital* (IC) pada laporan tahunan perusahaan publik di Indonesia. Tujuan untuk mengeksplorasi praktek pengungkapan IC dalam laporan tahunan perusahaan publik di Indonesia dan menganalisis faktor-faktor pemicunya dengan menggunakan karakteristik perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage*, jenis industri, dan umur perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan *intellectual capital* sebagai variabel dependen. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan publik di Indonesia tahun 2006 dan 2007. Penelitian ini menggunakan teknik analisis konten dan regresi linear. Hasil penelitian menunjukkan dari 28 item disclosure, terdapat tiga item yang

diungkapkan oleh semua perusahaan, yaitu “proses manajemen”, “sistem jaringan”, dan “sistem informasi”, sedangkan “perjanjian franchise” merupakan item yang paling sedikit diungkapkan.

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

- a. Menggunakan pengungkapan modal intelektual sebagai variabel independen.
- b. Menggunakan teknik analisis konten.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang menambahkan modal intelektual dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian terdahulu hanya menganalisis pengungkapan informasi *intellectual capital* pada laporan tahunan.
- b. Sampel yang digunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan publik di Indonesia tahun 2006 dan 2007.

1. Diah Pujiati dan Erman Widanar (2009)

Judul penelitian yakni pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005. Teknik pengambilan sampelnya menggunakan *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini adalah (a) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (b) Kepemilikan

manajerial tidak berpengaruh pada keputusan investasi, pendanaan maupun kebijakan dividen; (c) Semua keputusan keuangan baik investasi, pendanaan maupun kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; (d) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan pendanaan tetapi berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen; (e) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (f) Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

Persamaan dengan penelitian terdahulu :

Menggunakan struktur kepemilikan sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya.

Perbedaan dengan penelitian terdahulu :

- a. Penelitian sekarang menggunakan modal intelektual, pengungkapan modal intelektual dan struktur kepemilikan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian terdahulu hanya menggunakan struktur kepemilikan sebagai variabel independen.
- b. Penelitian sekarang tidak menggunakan variabel *intervening*, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan variabel menggunakan keputusan keuangan sebagai variabel *intervening*.
- c. Penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013, sedangkan penelitian terdahulu

menggunakan sampel semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005.

- d. Penelitian sekarang menggunakan teknik analisis PLS, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Tabel 2.1
Daftar Rangkuman Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel	Teknik analisis	Hasil
Irina Berzkalne dan Elvira Zelgalve (2013)	<i>Intellectual Capital And Company Value</i>	a. Variabel independen : <i>Intellectual Capital</i> b. Variabel dependen : <i>Company Value</i>	Analisis korelasi	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efesiensi modal manusia dapat digunakan untuk menghitung modal intelektual, namun efisiensi modal struktural tidak signifikan terhadap modal intelektual dan nilai perusahaan.
Abbasali Pouraghajan et al. (2013)	<i>Impact Of Intellectual Capital On Market Value And Firm's Financial Performance</i>	a. Variabel independen : <i>Intellectual Capital</i> b. Variabel dependen : <i>Market Value And Firm's Financial Performance</i>	analisis <i>vouchering method</i>	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara modal intelektual dengan kinerja keuangan. Selain itu hasil dari penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara modal intelektual dengan nilai pasar.
Fransiskus Randa dan S. Ariyanto Solon (2012)	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan	a. Variabel independen : Modal Intelektual b. Variabel dependen : Nilai Perusahaan	Analisis regresi berganda	Hasil dari penelitian ini adalah modal intelektual berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada tingkat kepemilikan saham terkonsentrasi (yang cukup signifikan), maka <i>value added</i> yang dihasilkan oleh modal intelektual perusahaan dapat meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Wahyu Widarjo (2011)	Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan	a. Variabel independen : Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual b. Variabel dependen : Nilai Perusahaan	Analisis regresi berganda	Hasil pertama dari penelitian ini adalah modal intelektual tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. hasil kedua dari penelitian ini adalah pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana.
Ariestyowati et al. (2009)	Analisis Dampak Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Informasi Intellectual Capital Pada Laporan Tahunan Perusahaan Publik Di Indonesia	a. Variabel independen : Karakteristik Perusahaan b. Variabel dependen : Pengungkapan Informasi Intellectual Capital	Content analisis dan analisis regresi linier	Hasil dari penelitian ini adalah dari 28 item disclosure, terdapat tiga item yang diungkapkan oleh semua perusahaan, yaitu “proses manajemen”, “sistem jaringan”, dan “sistem informasi”. Sedangkan “perjanjian franchise” merupakan item yang paling sedikit diungkapkan.
Dyah Pujiati dan Erman Widanar. 2009	Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel <i>Intervening</i>	c. Variabel independen : Struktur kepemilikan d. Variabel dependen : Nilai perusahaan variabel intervening : keputusan keuangan	Path Analysis	Hasil dari penelitian ini adalah (a) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (b) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada keputusan investasi, pendanaan maupun kebijakan dividen; (c) Semua keputusan keuangan baik investasi, pendanaan maupun kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; (d) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dan pendanaan tetapi

				berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen; (e) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; (f) Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tidak langsung melalui kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> .
--	--	--	--	--

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signalling Theory

T. C. Melewar (2008:100) menyatakan teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Perusahaan mengadopsi sinyal-sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan. Sinyal tersebut berupa informasi positif kepada investor melalui pengungkapan informasi dalam laporan keuangan. Randa dan Solon (2012) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan *stakeholder* untuk dapat melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Begitu juga menurut Jogiyanto (2000: 392) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut

mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima.

2.2.2 *Resource Based Theory*

Wernerfelt (1984) menyatakan *resource based theory* adalah suatu pemikiran yang menjelaskan bahwa perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang sangat penting (baik aset berwujud maupun tidak berwujud). *Resource Based Theory* membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Belkaoui (2003) menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud. Selain itu investor juga akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki kemampuan yang lebih besar.

2.2.3 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *agency theory* adalah pemisahan fungsi antara pemilik (*principal*) dengan manajer (agen). Pengelolaan perusahaan diserahkan pemilik (*principal*) kepada pihak manajer (agen). Sedangkan pemilik melakukan tugasnya sebagai pengawas terhadap manajer agar tidak terjadi tindakan penyelewengan yang dapat merugikan pihak lain. Sebagai pengelola perusahaan, informasi internal dan prospek perusahaan yang diketahui manajer lebih besar dibandingkan pemilik (pemegang saham).

Oleh karena itu manajer perusahaan terkadang memiliki tujuan yang berbeda dari tujuan utama perusahaan. Manajer perusahaan lebih mengutamakan tujuan pribadinya, sebaliknya pemilik tidak menghendaki kejadian tersebut diakibatkan dapat menambah biaya bagi perusahaan, sehingga keuntungan yang didapatkan pemilik (pemegang saham) akan lebih kecil. Perbedaan tujuan ini yang biasa disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Konflik keagenan (*agency conflict*) tersebut dapat diminimumkan dengan melakukan pengawasan yang dapat menyamakan anantara tujuan masing-masing pihak, sehingga dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Untuk mengurangi *agency cost* terdapat beberapa alternatif, diantaranya adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh institusional dan kepemilikan saham oleh manajemen (Tendi, 2008).

2.2.4 Modal Intelektual

Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams, 2001 dalam Widarjo, 2011). Ulum (2009: 21) mengungkapkan “modal intelektual umumnya diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku dari aset perusahaan tersebut atau dari *financial capitalnya*”. Selain itu modal intelektual juga didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang mana perusahaan dapat menggunakannya dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan (Bukh et al., 2005).

Bontis et al. (2000) dalam Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga komponen utama dari modal intelektual, yaitu :

1. *Value added human capital* (VAHU) adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. VAHU merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Human Capital* (HC). Hubungan ini mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut.
2. *Structural Capital Value Added* (STVA) merupakan perbandingan dari *structural capital* (SC) terhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah *structural capital* (SC) yang dibutuhkan menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.
3. *Value Added Capital Employed* (VACA) adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *capital employed* (CE). VACA merupakan perbandingan dari VA terhadap CE.

Terdapat berbagai macam pengukuran modal intelektual. Tan et al. (2007) dalam Ulum (2008) menyatakan terdapat dua metode lain yaitu pengukuran *monetary* dan penilaian *monetary*. Berikut ini adalah penjelasan dari kedua metode tersebut:

1. Daftar pengukuran *intellectual capital* yang berbasis moneter:
 - a. *The Balance Scorecard*, dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992);
 - b. *Brooking's Technology Broker method* (1996);
 - c. *The Skandia IC Report method* oleh Edvinsson dan Malone (1997);

- d. *The IC-Index* dikembangkan oleh Ross et al. (1997);
 - e. *Intangible Assets Monitor approach* oleh Sveiby (1997);
 - f. *The Heuristic Frame* dikembangkan oleh Joia (2000);
 - g. *Vital Sign Scorecard* dikembangkan oleh Vanderkaay (2000);
 - h. *The Ernst & Young Model* (Barsky dan Marchant, 2000).
2. Daftar penilaian intellectual capital yang berbasis moneter:
- a. *The EVA and MVA model* (Bontis et al., 1999);
 - b. *The Market- to-Book Value model* (beberapa penulis);
 - c. *Tobins'Q method* (Luthy, 1998);
 - d. *Pulic's VAIC™ Model* (1998,2000);
 - e. *Calculated intangible value* (Dzinkowski, 2000); dan
 - f. *The Knowledge Capital Earnings Model* (Lev dan Feng, 2011).

Pulic (1999) dalam Ulum (2009) mengembangkan metode VAIC, didesain untuk menyajikan informasi tentang efisiensi nilai tambahan dari aset tidak berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki oleh perusahaan. Modal intelektual diukur berdasarkan value added yang diciptakan oleh *physical capital/capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga komponen tersebut disebut VAIC.

Menghitung *value added* (VA)

$VA = \text{Output} - \text{Input}$

Dimana :

Output : total pendapatan dan pendapatan lain (pendapatan bunga, pendapatan operasional dan non operasional, pendapatan komprehensif)

Input : total beban dan beban lain (beban bunga, beban operasional dan non operasional, beban komprehensif) (selain beban karyawan)

Menghitung Value Added Capital Employed (VACA)

$$VACA = VA / CE$$

Dimana :

CE : *Capital Employed* : dana yang tersedia (ekuitas)

VA : selisih antara *output* dan *input*

Menghitung Value Added Human Capital (VAHU)

$$VAHU = VA / HC$$

Dimana :

HC : *Human Capital* : beban karyawan

VA : selisih antara *output* dan *input*

Menghitung Structural Capital Value Added (STVA)

$$STVA = SC / VA$$

Dimana :

SC : Selisih VA – HC

VA : selisih antara *output* dan *input*

Menghitung Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

2.2.5 Pengungkapan Modal Intelektual

Definisi pengungkapan modal intelektual telah diperdebatkan dengan sengit diantara para ahli dalam berbagai literatur. Mouritsen et al. (2001) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual dalam suatu laporan keuangan sebagai cara untuk mengungkapkan bahwa laporan tersebut menggambarkan aktifitas perusahaan yang kredibel, terpadu (kohesif) serta “*true and fair*”. Pengungkapan modal intelektual telah menjadi suatu bentuk komunikasi yang baru yang mengendalikan “kontrak” antara manajemen dan pekerja. Hal tersebut memungkinkan manajer untuk membuat strategi-strategi untuk mencapai permintaan stakeholder seperti investor, dan untuk meyakinkan *stakeholder* atas keunggulan atau manfaat kebijakan perusahaan.

Guthrie dan Petty (2000) dalam Ariestyowati dkk. (2009) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual memberikan manfaat yang besar terhadap industri yang memiliki *high technology*, dimana industri tersebut menggunakan karakteristik *knowledge asset*. Seperti industri manufaktur, finansial, dan jasa asuransi.

Pengungkapan modal intelektual diproksikan dengan indeks pengungkapan modal intelektual. Terdapat beberapa indeks pengungkapan modal intelektual diantaranya indeks pengungkapan modal intelektual yang digunakan oleh Singh dan Zahn (2008). Indeks ini terdiri dari 81 item yang diklasifikasikan kedalam enam kategori berikut ini:

1. Resource (28 item)
2. Customer (14 item)
3. Information Technology (6 item)

4. Processes (9 item)

5. Research and Development (9 item)

6. Strategic Statements (15 item)

Selain itu ada juga indeks pengungkapan modal intelektual yang digunakan oleh Guthrie dan Petty (2000) dalam Ariestyowati dkk. (2009). Indeks ini terdiri dari 28 item yang diklasifikasikan kedalam tiga kategori berikut ini:

1. Structural capital (9 item)

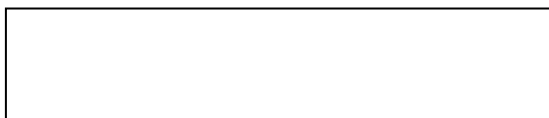
2. Customer capital (9 item)

3. Human capital (10 item)

2.2.6 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Randa dan Solon, 2012). Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor, karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris (Permanasari, 2010 dalam Randa dan Solon, 2012). Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan diantaranya :

1. (*Price Earning Ratio*) PER



$$\frac{\text{Harga Per Lembar Saham (Current Price)}}{\text{Laba Bersih}}$$

2. (*Price To Book Value*) PBV

$$\frac{\text{Harga Pasar Saham (Current Price)}}{\text{Harga Buku Saham (Book Value)}}$$

3. Tobin's Q

$$Q = \frac{\text{EMV} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

2.2.7 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan digunakan untuk menunjukkan bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah utang dan ekuitas, tetapi persentase kepemilikan antara manajer dan institusional.

Faizal (2004) dalam Pujiati dan Widanar (2009) menyebutkan terdapat dua sudut pandang yang berbeda tentang struktur kepemilikan, yaitu :

- a. Pendekatan keagenan: struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.
- b. Pendekatan informasi asimetri: struktur kepemilikan sebagai salah satu cara untuk mengurangi ketidak seimbangan informasi antara insider dan outsider melalui pengungkapan informasi.

Berdasarkan proporsi saham yang dimiliki, struktur kepemilikan dikelompokkan menjadi (Pujiati dan Widanar, 2009) :

1. Kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*): proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).
2. Kepemilikan institusional (*Institutional Ownership*): proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain kecuali anak perusahaan dan institusi lain yang memiliki hubungan istimewa (perusahaan afiliasi dan perusahaan asosiasi) atas laporan yang dibuat menurut data di Jakarta Stock Exchange serta kepemilikan saham oleh pihak *blockholders* yaitu saham yang dimiliki perseorangan diatas 5% selama tiga tahun berturut-turut tetapi tidak termasuk dalam golongan kepemilikan insider. Para pihak tersebut dapat berpengaruh pada nilai perusahaan terkait dengan peran mereka sebagai *monitoring management* atau bentuk kontrol kepada pihak manajemen.

2.2.8 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan Randa dan Solon (2012) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, yang mengimplikasikan bahwa perusahaan mampu menciptakan efisiensi nilai tambah terhadap pengelolaan aset yang dimiliki. Begitu juga dengan hasil penelitian Jacub (2012) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan farmasi yang ada di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa modal intelektual merupakan kekuatan bagi perusahaan farmasi untuk bersaing dalam mencapai keunggulan kompetitif.

Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Widarjo (2011) yang tidak berhasil menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan dikarenakan belum adanya standar dalam pengukuran modal intelektual kemungkinan menyebabkan pasar belum mampu melakukan penilaian yang tepat atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan.

2.2.9 Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan Widarjo (2011) membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan setelah penawaran umum saham perdana. Perluasan pengungkapan modal intelektual akan mengurangi asimetri informasi, sehingga membantu investor dalam menilai saham perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian Jacob (2012) yang menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak pengungkapan modal intelektual yang dilaporkan perusahaan, akan mempengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan tersebut yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

2.2.10 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham mengakibatkan manajemen berperilaku curang dan tidak etis sehingga merugikan pemegang saham. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan dengan kepentingan antara manajemen dengan saham (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai

perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka semakin kuat kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menyatakan bahwa variabel kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian Pujiati dan Widanar (2009) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2.11 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

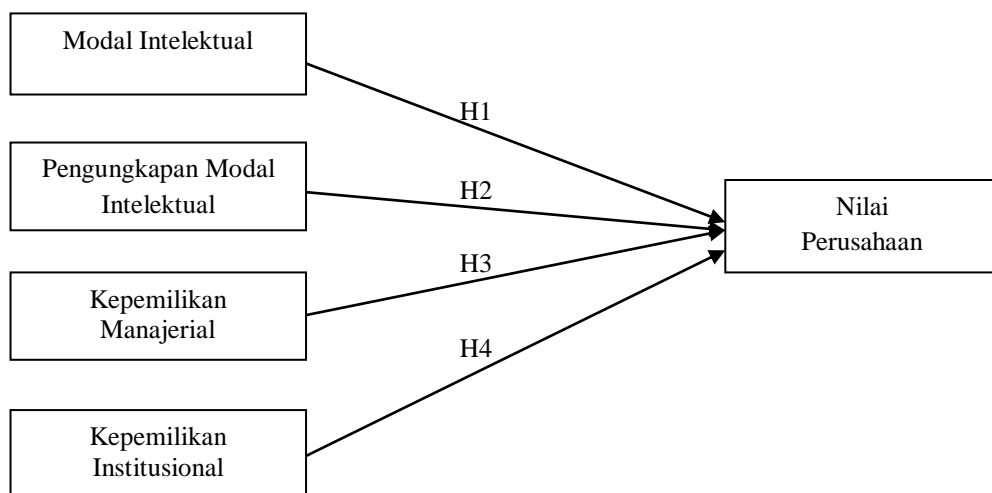
Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Investor institusional dapat disitribusikan untuk melaksanakan fungsi memonitoring mendisiplinkan penggunaan debt (utang) dalam struktur modal. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien fungsi monitoring terhadap manajemen dalam pemanfaatan aset perusahaan serta pencegahan pemborosan oleh manajemen (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Penelitian Sofyaningsih dan Harndiningsih, 2011 menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Begitu juga dengan hasil penlitian Pujiati dan

Widanar (2009) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas, maka dibuat kerangka pemikiran teoritis yang menggambarkan hubungan antara variabel independen (modal intelektual, pengungkapan modal intelektual, dan struktur kepemilikan (kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial)) dan variabel dependen (nilai perusahaan).



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

- H1 : Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.
- H2 : Pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.
- H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.
- H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.